

## NOTAT

Finanstilsynet

30. november 2022

J.nr.  
/JOKL

# Kommissionens gennemførelsesforordning nr. 2022/1210 for så vidt angår formatet for insiderlister og deres ajourføringer

## 1. Indledning

Kommissionen offentliggjorde den 13. juli 2022 en ny gennemførelsesforordning om gennemførelsesmæssige tekniske standarder for anvendelsen af artikel 18 i markedsmisbrugsforordningen for så vidt angår formatet for insiderlister og deres ajourføringer<sup>1</sup>.

Den nye gennemførelsesforordning erstatter den tidligere forordning fra 2016<sup>2</sup>. Den nye gennemførelsesforordning angiver som noget nyt de tekniske standarder for formatet på insiderlister. De gælder for udstedere på SMV-vækstmarkeder og præciserer derudover reglerne for de øvrige udstedere på main market.

Formålet med dette notat er at beskrive de ændringer og præciseringer, udstederne skal være opmærksomme på, efter at den nye gennemførelsesforordning er trådt i kraft.

## 2. Hvorfor er det vigtigt at føre insiderlister?

En udsteder (og enhver person, der handler på udsteders vegne eller for udsteders regning) har pligt til at udarbejde en liste over alle de personer, der har

---

<sup>1</sup> Kommissionens gennemførelsesforordning (EU) 2022/1210 af 13. juli 2022 om gennemførelsesmæssige tekniske standarder for anvendelsen af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 for så vidt angår formatet for insiderlister og deres ajourføringer

<sup>2</sup> Kommissionens gennemførelsesforordning (EU) 2016/347 af 10. marts 2016 om gennemførelsesmæssige tekniske standarder for så vidt angår det præcise format for insiderlister og ajourføring af insiderlister

adgang til intern viden, og som arbejder for dem i henhold til en ansættelseskontrakt, eller som på anden måde udfører opgaver, hvorigennem de har adgang til intern viden. Det gælder f.eks. rådgivere og konsulenter – ofte refereret til som *”eksterne rådgivere”*. En revisor i sit virke som offentlighedens tilidsmand er ikke omfattet. Det fremgår af artikel 18, stk. 1, litra a, i markedsmissbrugsforordningen.

Det er vigtigt, at insiderlisten oprettes hurtigst muligt, efter at den interne viden er opstået. Insiderlister kan hjælpe udsteder med at kontrollere strømmen af intern viden og dermed sikre mod uretmæssig videregivelse. Listerne medvirker desuden til, at Finanstilsynet hurtigt kan vurdere, om en mistanke om insiderhandel eller uretmæssig videregivelse af intern viden er begrundet og i givet fald iværksætte efterforskningsmæssige tiltag. Det giver mulighed for, at Finanstilsynet hurtigst muligt kan fjerne ubegrundet mistanke mod en udsteder eller dennes ansatte. Insiderlister tjener derfor udsteders interesser.

### 3. Ny gennemførelsesforordning for insiderlister

#### 3.1. Præciseringer af eksisterende regler

Den nye gennemførelsesforordning præciserer de allerede eksisterende regler om insiderlister.

Udstedere skal derfor fortsat identificere den specifikke interne viden og oprette en specifik insiderliste for hvert enkelt element af intern viden (tidligere kaldet hændelsesbaserede insiderlister). Årsagen til det sidste er, at der ofte opstår flere elementer af intern viden på samme tid, f.eks. i forbindelse med opkøb af en virksomhed. Det er ikke nødvendigvis de samme personer, der har adgang til alle elementer af intern viden. Derfor er det vigtigt, at udsteder opretter en sektion for hvert enkelt element af intern viden.

Den specifikke insiderliste vil bl.a. gøre det nemmere for udsteder at kontrollere de forskellige elementer af intern viden. I sektionsbeskrivelsen til insiderlisten skal udsteder beskrive kilden til den specifikke interne viden. Kilden kan eksempelvis være projekter, kontraktindgåelser, offentliggørelse af regnskabsoplysninger, osv.

Den nye gennemførelsesforordning præciserer også, at den permanente insiderliste er et supplement til den specifikke insiderliste. Det betyder, at udsteder ikke kan nøjes med den permanente insiderliste, selvom det kun er permanente insidere, der har adgang til den interne viden. Finanstilsynet har siden temaundersøgelsen i 2019 accepteret, at udstedere udelukkende havde en permanent insiderliste, hvis det kun var de permanente insidere,

der havde adgang til den interne viden<sup>3</sup>. Denne praksis vil fremover ikke længere blive accepteret. Udstedere skal derfor altid oprette en insiderliste, der angiver den specifikke interne viden, når den opstår i selskabet.

### 3.2. Udstedere optaget til handel på et SMV-vækstmarked

Den 1. januar 2021 blev der indført lempeligere regler for udstedere optaget til handel på et SMV-vækstmarked. Den nye bestemmelse om insiderlister fastslår, at udstedere på et SMV-vækstmarked er berettiget til kun at medtage personer, der på grund af deres hverv eller stilling hos udstederen har regelmæssig adgang til intern viden. Bestemmelsen fremgår af artikel 18, stk. 6, 1. afsnit, i markedsmisbrugsforordningen. Tidligere havde udstedere på et SMV-vækstmarked pligt til at medtage alle personer med adgang til intern viden, som det er tilfældet for udstedere på et reguleret marked.

I forbindelse med indføringen af artikel 18, stk. 6, blev der ikke lavet en specifik standardmodel til udarbejdelse af insiderlister for udstedere på et SMV-vækstmarked. Efter at den nye gennemførelsesforordning er fastlagt, er der nu tre standardskemaer til udarbejdelse af insiderlister for udstedere på SMV-vækstmarkeder.

Disse udstedere skal i henhold til artikel 2, stk. 1, i den nye gennemførelsesforordning oprette deres insiderliste over personer med regelmæssig adgang til intern viden i standardmodellen som fastsat i bilag 2 i gennemførelsesforordningen.

Udstederne skal være opmærksomme på at få medtaget alle de personer, som har regelmæssig adgang til intern viden, f.eks. ledelsespersoner i direktionen og bestyrelsen. Det betyder, at der ikke, er krav om, at insidere hos udsteder optaget på et SMV-vækstmarked til enhver tid har adgang til al intern viden, men at regelmæssig adgang til intern viden er tilstrækkeligt.

Finanstilsynet kan anmode om insiderlister efter model 1 og 2 i den nye gennemførelsesforordning, hvis det er begrundet i specifikke nationale hensyn til markedets integritet. Finanstilsynet har valgt ikke at implementere artikel 18, stk. 6, 2. afsnit, i national ret. Finanstilsynet vurderer ikke, at nationale hensyn til markedets integritet begrunder denne mulighed. Det betyder, at danske udstedere med finansielle instrumenter optaget til handel på et SMV-vækstmarked ikke skal udarbejde insiderlister efter model 1 og 2 i bilag 3, men udelukkende efter standardmodellen i bilag 2 i den nye gennemførelsesforordning.

---

<sup>3</sup> Temaundersøgelsen af 2019 om insiderlister kan findes [her](#)

### **3.3. Personer, der handler på vegne af en udsteder optaget til handel på et SMV-vækstmarked**

Artikel 18, stk. 6, i markedsmisbrugsforordningen omhandler alene udstederen. Enhver person, som handler på vegne af en udsteder, der er optaget til handel på et SMV-vækstmarked, eller for deres regning, vil derfor forsat være underlagt kravene i artikel 18, stk. 1-5.